



Sehr geehrte Damen und Herren,

das Attentat auf den amerikanischen Präsidentschaftskandidaten veränderte die Koordinaten der Weltpolitik. So gut wie jedes Land, das mit den USA irgendwie Beziehungen unterhält, fühlt sich betroffen. Tatsächlich gilt Donald Trump als unberechenbar und darin liegt das Risiko. Welches?

Obama und Biden waren/sind zwei Präsidenten, die das Gegenteil darstellten: Berechenbar, aber ohne Anlass darüber nachzudenken, weil sie aus sozialpolitischen Kreisen stammten und sich als Gutmenschen verstanden. Trump ist das Gegenteil.

2016 startete Trump den spektakulärsten Zollkrieg gegen China. Mit Zöllen bis 300 % Aufschlag für Billigprodukte, Schwerpunkt Textilien. Damit sollte der Chinaimport klar begrenzt werden. Doch die Salden von damals gelten auch heute noch und alle US-Verbraucher profitieren davon. 15 bis 30 % Zölle für Stahl, Aluminium und Autos gegenüber europäischen Produkten folgten dem gleichen Muster. Auch sie gelten noch heute.

Trump steht für „America first“. Diese Aussage stammt nicht von ihm, sondern aus den frühen Jahren der jungen USA, nachdem die berühmte „Independence Declaration“ formuliert worden war, die sich ausschließlich gegen die damals beherrschende Nation, das Vereinigte Königreich inklusive seines Monarchen Georg III. wandte. Es war eine Maßnahme der Selbsterhaltung und überall nachlesbar. So auch jetzt:

Als größtes Industrieland der Welt stehen die USA aktuell erneut vor den Problemen der Abgrenzung rund um die Hochtechnologie inklusive KI. Es wird umfangreiche Begrenzungen und Zölle geben, um den Datenklau zu stoppen bzw. zu kontrollieren. Darauf muss sich jeder einstellen, wenn er weiterhin mit den Amerikanern Geschäfte machen will. Sie sind nun mal die Ersten und bislang auch die Besten.

Mit freundlichen Grüßen

Hans A. Bernecker

Chart der Woche



China hat seine Krisen weitgehend im Griff. Zumindest ist der Wendepunkt erkennbar, nämlich in den Preisen. Der wichtigste Knotenpunkt dafür ist der riesige Immobilienmarkt.

Inhalt:

Tesla Zu viele Unbekannte	S. 2
BMW Value pur, aber der Markt schaut weg	S. 2
Intuit KI am Zenit?	S. 3
Kokusai Electric Teil-Exit von KKR	S. 3
Übernahmewelle bei Kupfer Zwei heiße Übernahmekandidaten	S. 4
Gold auf Rekordhoch Barrick Gold muss nachziehen	S. 5
US-Biotechs Trump-Trade? Nateras Gen-Test starkt gefragt	S. 6
Bio-Techne Zugpferd Thermo Fisher	S. 6
Zins-ETFs Ideal, um Kapital zu parken	S. 7
Citigroup Solide 5,75 % Rendite	S. 7



Tesla: Zu viele Unbekannte

Zu Tesla (ISIN: US88160R1014) hatten wir im Hinblick auf das Robotaxi-Thema in FB 27/2024 unsere Skepsis geäußert, die nun bestätigt wurde. „Dass die aktuelle FSD (Full Self Drive)-Technologie dafür bereits ausreicht, bezweifeln wir. Die Spekulationen auf die Robotaxi-Vorstellung werden die Aktie am Leben erhalten. Wir bleiben skeptisch wie das Gros der Analysten, die im Schnitt ein Kursziel von 189 \$ sehen“, schrieben wir vor zwei Ausgaben. Nun legte die UBS mit einer ausführlichen Analyse nach und sieht Tesla rd. 15 % tiefer.

Nach der Verschiebung des Robotaxi-Events von August auf Oktober ging mit der Sell-Studie (Kursziel 197 \$) der Schweizer erneut der Kurs gen Süden. Die UBS ist nach einer Sum-of-the-Parts-Analyse der Meinung, dass die Aktie mit 197 \$ fair bewertet ist. Die Rechnung der UBS ist wie folgt: Sie erwartet per 2030 3,9 Mio. verkaufte Fahrzeuge und damit einen Autoumsatz von rd. 146 Mrd. \$. Bei Annahme einer EBIT-Marge von 15 % und einem KGV von 20 errechnet man 197 Mrd. \$ oder 57 \$/Aktie für das Autogeschäft. Für Energiespeicher erwartet man bis 2030 rd. 22 % jährliches Wachstum auf 28 Mrd. \$ Umsatz mit einer EBIT-Marge von 20 %, unter Anwendung eines 25er-KGVs schätzt die UBS den Wert auf rd. 64 Mrd. \$ oder 18 \$/Aktie. Für den Autopiloten prognostizieren die Experten einen Umsatz von rd. 1,5 Mrd. \$ im Jahr 2030 und einen Gewinn pro Aktie von 0,33 \$ und setzen ein für Software übliches Multiple von 50 an, was rd. 33 Mrd. \$ oder 9 \$/Aktie entspricht. Für das zeitlich nach hinten verschobene (und noch nicht existente) Robotaxi-Geschäft bedient man sich der letzten Bewertung

von Waymo (30 Mrd. \$) und setzt 9 \$/Aktie an. An die weiteren Aktivitäten im Bereich KI und Optimus nähern sich die UBS-Experten über die historische Bewertungsprämie zum Autogeschäft an und schätzen das zukünftige Geschäft mit 365 Mrd. \$ oder 105 \$/Aktie. Was macht man daraus?

Den „wahren Wert“ zu ermitteln, ist unmöglich, dafür sind die Variablen zu vielfältig, was viel Unsicherheit in beide Richtungen in die Bewertungsansätze bringt. Unsere Meinung dazu: Die Bewertung des Autogeschäfts hängt an den erwarteten verkauften Stückzahlen, welche die UBS mit 3,9 Mio. per 2030 sehr konservativ ansetzt, dafür ist das Multiple von 20 zu hoch gegriffen. Der Bereich Energiespeicher wird aufgrund der hohen Kapazitäten weltweit eher mit sinkenden Preisen zu kämpfen haben, weswegen wir 20 % EBIT-Marge anzweifeln. Für den Autopiloten fehlen die regulatorischen Rahmendaten für dessen breite Einführung - ein Multiple von 50 halten wir für überzogen. Das Robotaxi-Geschäft hat die UBS hoch angesetzt. Baidu etwa, die bereits über ein aktives Angebot verfügt, wird insgesamt mit 31,9 Mrd. \$ bewertet, wobei das Robotaxi-Geschäft nur einen Bruchteil des gesamten Portfolios ausmacht.

Wir bleiben skeptisch, vor allem, weil Elon Musk mit seinen Versprechungen bisher regelmäßig enttäuschte. Wir rechnen mit einer Fortsetzung der Konsolidierung.

BMW: Solide Bilanz rückt in den Fokus

BMW (ISIN: DE0005190003) hat in dieser Woche bei einem Kapitalmarktevent über zwei Tage in München die „Neue Klasse“ ausführlich präsentiert. Mit dem neuen Fahrzeugkonzept soll ab 2025 eine neue Ära anbrechen, mit der man bei Design, Digitalisierung und Software sowie Elektrifizierung samt Reichweite neue Maßstäbe setzen will. Wir hatten BMW in FB 27/2024 bereits thematisiert. Fazit: Der Produktzyklus lässt ab 2026 eine starke Entwicklung erwarten. BMW vereinfacht mit der „Neuen Klasse“ das Produktportfolio, reduziert die Komplexität der Fertigung und bewahrt ein hohes Maß an technologischer Flexibilität. Konkrete Zahlen gab es allerdings nicht.

Am 1. August veröffentlicht BMW die Q2-Zahlen. Wir wären nicht überrascht, wenn man in



München das EBIT-Margenziel ans untere Ende der bisher ausgegebenen Spanne von 8 bis 10 % schieben würde. Das sollte im Kurs bereits enthalten sein, aber ein Restrisiko bleibt.

Dennoch: BMW verfügt über 18 Mrd. € Netto-liquidität in der Autosparte. Alle Bereiche außerhalb der Sparte Financial Services verfügen sogar über 47 Mrd. € - die künftige Berichterstattung will man entsprechend anpassen, um die Bilanzqualität besser herauszustellen. Das KGV liegt zwischen 5 und 6, man wird rd. 6 Mrd. € an freiem Cashflow einfahren bzw. in den nächsten ca. 8 Jahren den gesamten Börsenwert (56 Mrd. €). Wir bleiben bei unserer positiven Einschätzung.

Intuit: KI am Zenit?

Das KI-Thema scheint inzwischen übermächtig zu sein: Wo es nicht bedient wird, sind die Kurse oftmals rückläufig. Dies gilt für den Halbleitersktor (siehe unten) ebenso wie für die Software- bzw. IT-Branche. Auch Intuit hat sich dem Thema verschrieben. Die Kalifornier bieten in der Finanzbuchhaltung inklusive Steuern ein komplettes cloud-basiertes Angebot für Private und Firmenkunden. Dieses wurde auf angrenzende Themen wie Zeiterfassung ausgeweitet.

Intuit hat sich stets rechtzeitig auf neue Themen eingestellt, der langfristige Kursverlauf zeigt es. Vergangene Woche gab das Management die nächsten Schritte in Sachen KI bekannt. Es handelt sich um eine große Umstrukturierung zwecks Ausrichtung auf die Künstliche Intelligenz. Man will die Kräfte so aufteilen, dass „die Wachstumsbereiche gestärkt werden.“ Das bedeutet auch, sich von einem Zehntel der Belegschaft zu trennen bzw. ca. 1.800 Stellen abzubauen. Außerdem werden zwei zuvor wichtige Standorte geschlossen. Die konsequente Anwendung von KI gilt auch für die angebotenen Dienstleistungen. Was deren Charakter immens ändern kann. Darüber hinaus betonte CEO Sasan Goodarzi, man errichte eine globale KI-gesteuerte Expertenplattform. Dieser Schritt wäre eine Erweiterung des bisherigen Geschäftsmodells. Bis hierhin machen die Pläne den Eindruck, dass Intuit quasi neuen KI-Treibstoff getankt hätte. Aber: **Der Stellenabbau ist allenfalls vorübergehend.** Neue Leute werden entsprechend dem geänderten



Bedarf angeheuert, der sich aus der konsequenten KI-Ausrichtung ergibt. Die Neuen werden in den Bereichen Engineering, Produkt- und Kundenbetreuung sowie Vertrieb und Marketing eingesetzt. Die Einstellungen werden im kommenden Geschäftsjahr 2025 durchgeführt, das im August beginnt. Das wirkt für Anleger irritierend, denn durch die KI sollte doch der Personalbedarf generell sinken. Auch die KI-gesteuerte Expertenplattform lässt aufhorchen. Will Intuit ernsthaft in die Konkurrenz mit etablierten Beratungsunternehmen einsteigen, etwa Accenture? Auch die Vermischung von individuellem Expertentum und automatischer KI hat kritisches Nachdenken ausgelöst.

So verlor die Intuit-Aktie nach dem Update zunächst 2,6 %. Das Management muss trotz zwischenzeitlicher Erholung bei der Darstellung seiner KI-Pläne noch etwas nacharbeiten.

Charttechnisch kommt hinzu: Das Allzeithoch bei 717 \$ vom November 2021 wurde im neuen Anlauf bisher verfehlt. Es droht die Doppeltopbildung auf ambitioniertem Kursniveau.

Kokusai Electric: Teil-Exit von KKR

Die gesamte Halbleiterbranche profitiert weiterhin von KI. Diesen Hype nutzend hat KKR (Private Equity) im Oktober 2023 ihre Beteiligung Kokusai Electric in Tokio an die Börse gebracht. Das japanische Unternehmen ist mit dem deutschen Spezialmaschinenbauer Aixtron zu vergleichen. Während die Deutschen zuletzt schwächelten, waren mit Kokusai bis zu + 177 % möglich. Nun will KKR seinen verbliebenen Anteil von 43 % etwa halbieren und kann so 1,7 Mrd. \$ einstreichen. Hier sucht KKR vermutlich das optimale Ausstiegs-Timing.



Übernahmewelle im Kupfersektor? Zwei heiß gehandelte Kandidaten

Dass der Kupfermarkt in ein großes Angebotsdefizit läuft, haben wir in den vergangenen Monaten mehrmals thematisiert. In der Branche nimmt daher der Wettbewerb um die besten Liegenschaften nun Fahrt auf - die Übernahmeavancen für Anglo American durch BHP wurden aus Komplexitätsgründen zwar ad acta gelegt, der nächste Kandidat steht aber bereits im Fadenkreuz: Filo.

Der kanadische Explorer hat sich auf Kupfer-, Gold- und Silberexploration fokussiert. Wichtigstes Asset ist das sogenannte Filo del Sol-Projekt in Südamerika. Filo verfügt bereits über eine angezeigte Kupferressource von 3,2 Mrd. Pfund sowie eine abgeleitete Ressource von 1,3 Mrd. Pfund. Bei Gold sind es 4,6 Mio. Unzen (angezeigt) plus 2,1 Mio. Unzen (abgeleitet) und bei Silber 160,4 Mio. Unzen (angezeigt) und 50,3 Mio. Unzen (abgeleitet). Gesteigertes Interesse an Filo wird Lundin Mining nachgesagt, wobei Lundin wohl ein gemeinsames Angebot mit BHP anstrebt. Lundin besitzt bereits 32 % und BHP hält 6 % an Filo.

Die Ressourcen und vor allem die Nähe von Filo del Sol zu den Liegenschaften von Lundin machen Filo zum logischen Übernahmekandidaten. Lundin besitzt das Kupfer-Gold-Projekt

Josemaria, das rd. 12 km östlich von Filo del Sol liegt. Auch BHP unterhält Liegenschaften in der Nähe. Lundin will sich zunehmend auf das Gebiet an der Grenze zwischen Argentinien und Chile im sogenannten Vikunja-Gürtel fokussieren. Lundin erwägt Gerüchten zufolge auch den Verkauf von Zinkgruvan (Zink und Kupfer-Projekt in Schweden) und Neves-Corvo (eines der bedeutendsten Kupfer-Bergwerke Europas in Portugal), um Kapital zu beschaffen und sich vor allem mehr auf die Region Vikunja zu konzentrieren. Lundin hat im Juni zudem eine Option auf den Erwerb einer zusätzlichen Beteiligung von 19 % an Caserones für 350 Mio. \$ - die Kupfer- und Molybdän-Lagerstätte liegt ebenfalls im Vikunja-Gürtel.

Die Alternative in der Zielregion von Lundin ist NGEx Minerals. NGEx verfügt über die Ressourcen Lunahuasi und Los Helados, die aufgrund der Nähe zu Lundins Filo del Sol-Lagerstätte in Kombination wirtschaftlich und ökologisch effizient ausbeutbar sind. Wenn es folglich zu einer Konsolidierung in der besagten Region kommt, wird zwangsläufig auch ein verstärkter Fokus auf NGEx Minerals liegen - deren Liegenschaften befinden sich zwischen denen von Filo im Süden und Lundin im Norden. Los Helados von NGEx liegt geostategisch bestens, um die Mühle Caserones von Lundin mit Material versorgen zu können, während Lunahuasi letztlich eine eigenständige hochgradige Mine oder eine Ergänzung zu einer Mühle bei Josemaria sein könnte.



Unternehmen	Empfehlung	akt. Kurs	Börsenwert
Filo	billigst	20,22 €	2,7 Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
CA31729R1055	Tradegate	24,00 €	-



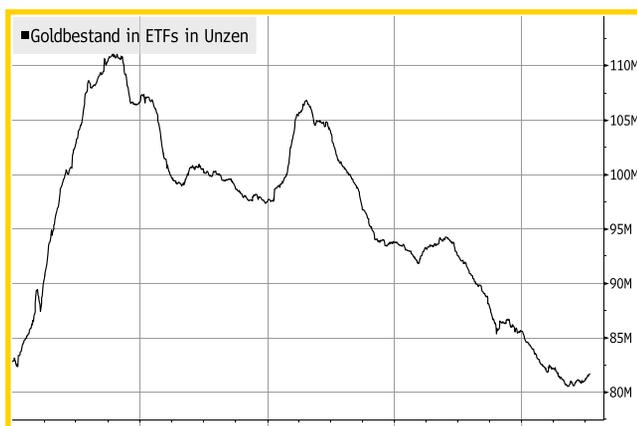
Unternehmen	Empfehlung	akt. Kurs	Börsenwert
NGEx Minerals	billigst	5,98 €	1,1 Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
CA65343P1036	Stuttgart	8,00 €	-

Neben Lundin ist BHP bei beiden Rohstoffunternehmen einer der potenziellen Interessenten. Die Analysten von Jefferies sehen für Filo ein Kursziel von 36 CAD, was rd. 20 % Kurspotenzial unterstellt. Bei NEX Minerals liegt der Zielkurs bei 12 CAD, was einem Kurspotenzial von ca. 35 % entspricht. Unter dem Strich müssten Kauf-Offerten eine Prämie von mindestens 25 bis 30 % beinhalten, um erfolgreich zu sein. Wir spielen mit einer - spekulativen - 50:50-Kombination den absehbaren Übernahmepekern.

Gold auf Rekordhoch

Gold steht wie Kupfer ebenfalls im Fokus mit dem frischen Ausbruch auf ein neues Allzeithoch. Nach den (erfreulichen) Inflationsdaten ist die Wahrscheinlichkeit auf eine erste Zinssenkung im September deutlich gestiegen, zumal sich auch Fed-Chef Jerome Powell entsprechend zuversichtlich geäußert hat. Vor allem die Notenbanken fragen derzeit massiv physisches Gold nach, allen voran China. Aber auch Gold-ETFs sind seit einiger Zeit wieder auf der Käuferseite (siehe Chart unten), nachdem die physischen Holdings in den ETFs vom Hoch im Jahr 2020 deutlich rückläufig waren. Wir gehen davon aus, dass die ETF-Käufe sich weiter fortsetzen werden, was insbesondere der politischen Unsicherheit vor der (Trump-)Wahl und der hohen Verschuldung der USA, die zudem eine jeglicher Nachhaltigkeit spottende Defizitpolitik betreiben, geschuldet ist. Die Kapitalströme in Gold werden sich wieder beschleunigen.

Goldminen-Aktien konnten in diesem Umfeld bisher nicht substanziell profitieren, was wir



auch bei unserem Musterdepotwert Barrick Gold, der zudem auch im Kupfersektor Gewicht hat, konstatieren müssen. Das ist allerdings eine Momentaufnahme. Der nach Börsenwert drittgrößte Produzent meldete Produktionsdaten für Q2 und liegt auf Kurs, die für 2024 in Aussicht gestellten 3,9 bis 4,3 Mio. Unzen zu erreichen. Man verzeichnete zuletzt Gesamtkosten von 1.474 \$ je Unze und rechnet im weiteren Jahresverlauf mit sinkenden Kosten bei steigender Produktion. Bei der Goldproduktion wird man ab 2025 mit ca. 10 % wieder merklich wachsen, gleichzeitig werden die Kosten sinken. „All-in“ wird bis 2028 ein Rückgang Richtung 1.000 \$ je Unze erwartet. Bei den Kupferaktivitäten sieht es ähnlich aus. Um 30 % soll der Output bis 2028 steigen, was zu einem großen Teil auf ein noch nicht voll entwickeltes Kupfer-/Gold-Projekt in Pakistan (Reko Diq) zurückzuführen ist. An Reko Diq hält Barrick 50 %, 2028 soll es mit einem Projekt in Zambia (Lumwana) in Produktion gehen.

Bei stabilen oder tendenziell eher fallenden Produktionskosten ist absehbar, dass Barrick Gold sowohl im Gold- als auch im Kupfergeschäft hohe Cashflows einfahren wird, die letztlich für Ausschüttungen zur Verfügung stehen. Nach aktuellen Schätzungen kommt Barrick Gold auf ein KGV von 12 per 2025, wobei die Management-Guidance auf einem Goldpreis von 1.900 \$/Unze und Kupferpreis von 3,50 \$/Pfund basiert - hier sind mehr als 25 % Sicherheitsmarge einkalkuliert. Die Aktie muss folglich nachziehen.





US-Biotech: Auch ein Trump-Trade?

Der US-Biotech-Sektor zeigt seit April wieder eine deutliche Aufwärtsdynamik - auch angetrieben von den politischen Ereignissen. Denn hier gibt es ebenso die Spekulation, dass der Gesundheitssektor von einer neuerlichen Trump-Präsidentschaft durch Deregulierungsmaßnahmen profitieren wird. Entsprechende Unternehmen werden wieder deutlich interessanter, wobei wir zwei Spezialisten aus dem Gen- und Diagnostik-Bereich in den Fokus rücken.

Natera: Gen-Test stark gefragt

Das gilt unter anderem für Natera. Dabei handelt es sich um einen Spezialisten für Gen-basierte Tests, insbesondere vorgeburtliche. Mit 1,08 Mrd. \$ hatte man im vergangenen Jahr erstmals die Milliarden-Schwelle bei den Umsätzen überwinden können. Das entsprach innerhalb der letzten drei Jahre einer Verdreifachung der Erlöse. Allerdings bleibt das Unternehmen noch in der Verlustzone. Für dieses Jahr wird ein Verlust je Aktie von 2,46 \$ angepeilt, der sich nach dem Marktkonsens auf 1,19 \$ im kommenden Jahr verringern soll. Im Durchschnitt erwarten die Analysten, dass das Unternehmen im Geschäftsjahr 2027 erstmals Gewinne erwirtschaften kann. 2026 könnte allerdings schon der Break-even erreicht werden. Da von einer stetig steigenden Nachfrage nach solchen Gentests ausgegangen werden kann, hat die Aktie bereits ein starkes Aufwärtsmomentum zeigen können und notiert nur

noch knapp über den bisherigen Höchstständen. Dennoch rechnen wir hier mit weiterem Potenzial mittelfristig in Richtung bis 130/140 \$. Deshalb an dieser Stelle eine Empfehlung als spekulative Beimischung.

Bio-Techne: Wichtiges Vertriebsabkommen

Ebenfalls Interesse findet der Laborausrüster Bio-Techne. Die beiden wesentlichen Sparten sind der Bereich Protein Science, der biologische Reagenzien und Proteine, Zytokine, Antikörper und kleine Moleküle für die klinische Forschung herstellt. Bio-Techne macht damit rund 75 % seines Umsatzes und fast 90 % seines operativen Gewinns. Der Bereich Diagnostics and Genomics entwickelt und produziert diagnostische Produkte. Die gesamte Umsatzdynamik ist dabei nicht ganz so hoch, aber dafür könnte das Unternehmen nach einer erwarteten Ertragsdelle in diesem Jahr ab kommendem Jahr wieder deutlich an Profitabilität zulegen. Eine weitere operative Dynamisierung dürfte dadurch zustande kommen, dass man Anfang Mai eine strategische Vertriebsvereinbarung mit dem Marktführer Thermo Fisher Scientific abschließen konnte, der in Zukunft die Produkte von Bio-Techne in Europa vertreiben wird. Das spiegelt sich aus unserer Sicht noch nicht ausreichend im Verlauf wider. Wir empfehlen eine erste Position, die bei einem Break durch den Widerstand bei rund 90 \$ ausgebaut werden kann.



Unternehmen	Empfehlung	akt. Kurs	Börsenwert
Natera	billigst	105,00 €	12,9 Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
US6323071042	Tradegate	-	-



Unternehmen	Empfehlung	akt. Kurs	Börsenwert
Bio-Techne	billigst	73,50 €	11,4 Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
US09073M1045	Tradegate	-	-

Zins-ETF zur Diversifikation

Angesichts der gestiegenen Zinsen ist ein Investment in Zinspapiere eine gute Option, um das Portfolio breiter zu diversifizieren, bei gleichzeitig annehmbaren Renditechancen. Eine Möglichkeit dazu bietet der iShares iBonds Dec 2028 Term USD Corp UCITS ETF. Dieses Produkt investiert in festverzinsliche, auf Dollar lautende Unternehmensanleihen und umfasst weit über 400 Positionen - lediglich zwei Bonds sind höher als mit 2 % gewichtet (Sumitomo Mitsui Financial Group und Verizon Communications), was das Risiko des Zins-ETFs minimiert. Eine weitere Spezialität dieses iBonds ist der Umstand, dass er in einem bestimmten Jahr fällig wird, in diesem Fall 2028. Die Fälligkeit der Anleihen im ETF liegt zwischen dem 01.01.2028 und dem 15.12.2028.

Der genannte iBond ist der renditestärkste Zins-ETF bei iShares. Mit Blick auf die Endfälligkeit verspricht das Papier bei „normalen“ im Durchschnitt liegenden Marktbedingungen eine Rendite von 6,7 %.

Als Kosten fallen 0,12 % per annum an, was in Ordnung geht. Allerdings ist das Papier nicht währungsgesichert, es lautet auf US-Dollar. Unter dem Strich bietet der Zins-ETF eine gute Möglichkeit, um Kapital für einen gewissen Zeitraum zu parken und trotzdem die Chance auf eine akzeptable Rendite zu haben.

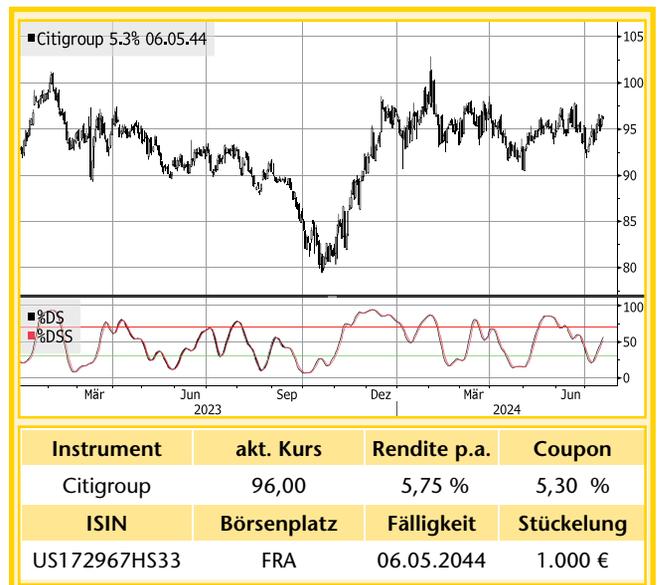


Citigroup: Solide Ergebnisse

Die US-Großbanken gehörten zu den ersten in der neuen Berichtssaison. Dabei gab es durchwachsene Ergebnisse. Klar positiv abschneiden konnte die Citigroup. Sie meldete einen Gewinn je Aktie von 1,52 \$ und übertraf damit deutlich die Konsensschätzungen von 1,39 \$ je Aktie. Auch der Umsatz konnte leicht die Analystenprognosen überbieten. Die Bank meldete einen Nettogewinn von 3,22 Mrd. \$, was einem Anstieg von 10 % entspricht. Die Einnahmen stiegen um 4 % auf 20,14 Mrd. \$. Dabei profitierte die Citigroup insbesondere von einer Belebung im Aktienhandel. Die Einnahmen dort stiegen um 37 % auf 1,5 Mrd. \$, angetrieben durch ein starkes Derivategeschäft und eine Zunahme der Hedgefonds-Salden, was etwa 300 Mio. \$ über den Schätzungen lag. Die Einnahmen aus dem Investmentbanking wuchsen um 60 % auf 853 Mio. \$, angetrieben von einer starken Emission von Investment-Grade-Anleihen und einer Erholung der IPO- und Fusionsaktivitäten im Vergleich zum niedrigen Niveau von 2023. Das verbesserte

auch die risikobasierten Kapitalquoten. So stieg die Kernkapitalquote auf 13,6 %. Dies stützt die Bondemissionen der Citigroup.

Wir sehen besondere Chancen in der bis 2044 laufenden Dollar-Anleihe mit 5,3 % Verzinsung und 8,75 % Rendite. Dieser Bond ist eher etwas für längerfristig orientierte Anleger.





Musterdepot konservativ

Aktie	WKN	Anzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	akt. Kurs	Wert	Performance	Stop	Börse
Barrick Gold	870450	1000	12.04.21	17,60 €	17,50 €	17.498 €	-0,6%	–	Xetra
Xetra-Gold	A0S9GB	250	28.04.23	57,50 €	72,39 €	18.096 €	+25,9%	–	Xetra
Deutsche Telekom	555750	1000	06.06.23	19,31 €	24,01 €	24.010 €	+24,3%	–	Xetra
Wisdom Tree Copper ETC	A0KRKR	450	03.04.24	34,14 €	36,38 €	16.373 €	+6,6%	–	Tradegate
Depotwert:						75.981 €			
Liquidität:						85.344 €			
Gesamtwert:						161.325 €			
Performance seit 01.01.24:						+2,9%			

! Stop angepasst / sonstige Änderung

Eckert & Ziegler glänzte mit einem starken zweiten Quartal. Der Umsatz kletterte nach vorläufigen Zahlen um knapp 30 % auf 77,8 Mio. €, während das operative Ergebnis um fast 50 % auf 17,5 Mio. € zulegte. Der Nettogewinn stieg um 53 % auf 9,5 Mio. €. Bei einem unveränderten Umsatzziel für 2024 (rd. 265 Mio. €) erwartet E&Z nun ein um etwa 10 % gegenüber der bisherigen Prognose höheres bereinigtes EBIT von ca. 55 Mio. €.

Der Kurs reagierte entsprechend positiv und lief erneut an die 50-€-Marke heran. Dieses Niveau bleibt die entscheidende technische Marke, die der Wert bisher nicht knacken konnte. Die Q2-Daten und das realisierte Wachstum machen deutlich, was drin ist. Wir bleiben daher weiterhin investiert.

Technotrans bleibt ein Sorgenkind im Depot. Die Zahlen, die Klarheit über das zweite Quartal

und damit den weiteren Jahresverlauf geben, kommen erst am 14. August. Im Markt tut sich aber einiges. Hoffnungsträger bleiben Kühllösungen für Data-Center und die E-Mobilität. Aus der Branche kommen diffuse Signale, was die kurzfristige Entwicklung betrifft. Die schwedische Munters, ein führender Anbieter unter anderem für Klimatechnik in Rechenzentren, meldete in Q2 einen flachen Auftragseingang samt Umsatzentwicklung, aber eine höhere Profitabilität, was der Aktie Rückenwind gab. Das Data-Center-Geschäft wuchs um ansehnliche 24 %, was wiederum für Technotrans spricht. Zudem will Munters Geoclima, einen in Italien ansässigen Anbieter von luft- und wassergekühlter Klimatechnik, übernehmen. In der Branche ist massiv Bewegung, weshalb wir trotz des Kursrückgangs auf die Zahlen warten.

Musterdepot spekulativ

Aktie	WKN	Anzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	akt. Kurs	Wert	Performance	Stop	Börse
Eckert & Ziegler	565970	350	04.04.23	44,20 €	46,20 €	16.170 €	+4,5%	–	Xetra
Sto Vz.	727413	85	04.04.23	172,00 €	159,00 €	13.515 €	-7,6%	–	Xetra
Netflix	552484	35	14.06.23	410,15 €	587,40 €	20.559 €	+43,2%	575,00 €	Tradegate
Aumann	A2DAM0	600	17.08.23	15,30 €	15,40 €	9.240 €	+0,7%	–	Xetra
Kontron	A0X9EJ	750	12.12.23	21,00 €	19,67 €	14.753 €	-6,3%	–	Xetra
Technotrans	A0XYGA	1.000	31.05.24	20,50 €	17,55 €	17.550 €	-14,4%	–	Xetra
BNP Paribas	887771	250	19.06.24	59,24 €	62,94 €	15.735 €	+6,2%	–	Tradegate
Depotwert:						107.522 €			
Liquidität:						18.976 €			
Gesamtwert:						126.497 €			
Performance seit 01.01.24:						+1,1%			

! Stop angepasst / sonstige Änderung

Unternehmen	WKN	Ausgabe		Kurs bei Empfehlung	akt. Kurs	Performance	Ziel	Stop	Einschätzung
Adidas	A1EWWW	30	2023	179,86 €	233,30 €	+29,7%	250,00 €	-	▲
Agnico-Eagle	860325	49	2023	47,00 €	69,26 €	+47,4%	80,00 €	-	▲
Alphabet	A14Y6H	20	2023	110,63 €	166,70 €	+50,7%	200,00 €	145,00 €	►
Amazon.com	906866	28	2024	183,18 €	171,76 €	-6,2%	-	-	▲
Amkor Technology	911648	19	2024	30,06 €	40,10 €	+33,4%	45,00 €	-	▲
Analog Devices	862485	22	2024	214,95 €	217,90 €	+1,4%	-	-	▲
ASML	A1J85V	04	2023	602,00 €	868,90 €	+44,3%	1.100,00 €	800,00 €	►
Baidu	A0YQC6	28	2024	11,40 €	10,50 €	-7,9%	15,00 €	9,50 €	▲
BB Biotech	A0NFN3	27	2023	40,40 €	44,85 €	+11,0%	60,00 €	-	▲
Bilfinger	590900	11	2024	45,56 €	50,10 €	+10,0%	60,00 €	42,00 €	▲
British American Tobacco	916018	23	2023	30,40 €	29,81 €	-1,9%	offen	offen	▲
Broadcom	A2JG9Z	07	2024	118,14 €	146,66 €	+24,1%	175,00 €	120,00 €	►
BWX Technologies	A14V4U	40	2023	69,47 €	94,84 €	+36,5%	100,00 €	75,00 €	►
Cadence Design Systems	873567	12	2024	289,60 €	272,45 €	-5,9%	offen	offen	▲
Cameco	882017	49	2023	41,60 €	43,82 €	+5,3%	offen	offen	▲
Clean Harbors	876514	44	2022	122,00 €	214,70 €	+76,0%	225,00 €	175,00 €	►
Coca-Cola	850663	41	2023	50,95 €	59,26 €	+16,3%	62,00 €	48,50 €	▲
Commerzbank	CBK100	05	2023	10,53 €	14,92 €	+41,6%	16,50 €	12,00 €	►
Covestro	606214	29	2023	49,33 €	54,92 €	+11,3%	60,00 €	44,00 €	▲
CTS Eventim	547030	25	2023	56,50 €	77,90 €	+37,9%	offen	offen	▲
Cyan	A2E4SV	05	2024	1,48 €	2,24 €	+51,4%	offen	offen	▲
Deutsche Rohstoff	A0XYC7	39	2023	29,70 €	40,40 €	+36,0%	50,00 €	35,00 €	▲
Deutz	630500	51	2023	4,67 €	5,64 €	+20,8%	8,00 €	-	▲
Elmos Semiconductor	567710	08	2024	69,80 €	82,00 €	+17,5%	100,00 €	70,00 €	▲
EnerSys	A0B7EH	51	2023	88,35 €	97,80 €	+10,7%	110,00 €	88,00 €	▲
Enphase Energy	A1JC82	08	2023	191,84 €	102,68 €	-46,5%	200,00 €	-	▲
First Solar	A0LEKM	10	2023	178,00 €	193,14 €	+8,5%	300,00 €	-	►
Flex	890331	29	2023	25,15 €	28,33 €	+12,6%	35,00 €	-	▲
Fuchs Petrolub	A3E5D6	09	2023	37,96 €	41,50 €	+9,3%	50,00 €	-	▲
Geo Group	A11662	45	2023	8,77 €	15,80 €	+80,2%	17,50 €	12,50 €	►
GFT	580060	40	2023	26,22 €	24,75 €	-5,6%	45,00 €	23,50 €	▲
Global Ports	A2DRWD	28	2023	2,30 €	3,64 €	+58,3%	4,00 €	-	▲
Haier Smart Home	A2JM2W	02	2024	1,12 €	1,52 €	+35,8%	2,00 €	-	►
Hannover Rück	840221	06	2024	230,60 €	233,10 €	+1,1%	offen	offen	▲
Heidelberg Materials	604700	05	2024	87,54 €	101,80 €	+16,3%	110,00 €	85,00 €	▲
Henkel	604843	38	2022	60,00 €	82,70 €	+37,8%	90,00 €	70,00 €	►
IBM	851399	29	2022	128,28 €	170,26 €	+32,7%	200,00 €	145,00 €	▲
Init	575980	42	2023	26,50 €	40,50 €	+52,8%	50,00 €	33,00 €	▲
Intuitive Surgical	888024	12	2024	357,60 €	392,55 €	+9,8%	offen	offen	▲
Itron	888379	10	2024	87,50 €	98,00 €	+12,0%	110,00 €	-	▲
Keurig Dr. Pepper	A2JQPZ	09	2024	27,78 €	30,06 €	+8,2%	36,00 €	-	▲
Kion	KGX888	17	2022	54,80 €	38,60 €	-29,6%	50,00 €	-	▲
Klöckner & Co	KC0100	39	2021	10,87 €	5,13 €	-52,8%	15,00 €	-	▲
Komax	907324	04	2023	286,50 €	193,40 €	-32,5%	340,00 €	-	▲
Krones	633500	50	2023	104,20 €	126,20 €	+21,1%	130,00 €	-	▲
KSB Vz.	629203	14	2022	383,00 €	644,00 €	+68,1%	850,00 €	560,00 €	►
Live Nation	A0H0VZ	23	2024	87,36 €	89,58 €	+2,5%	-	-	▲
Leonardo	A0ETQX	03	2023	8,63 €	23,08 €	+167,4%	25,00 €	18,50 €	►
Loblaw	853286	08	2024	95,50 €	110,00 €	+15,2%	offen	offen	▲

! Stop angepasst / sonstige Änderung

▲ kaufen ► halten ▼ verkaufen



Unternehmen	WKN	Ausgabe	Kurs bei Empfehlung	akt. Kurs	Performance	Ziel	Stop	Einschätzung
Meta Platforms	A1JWVX	18 2024	400,00 €	430,00 €	+7,5%	560,00 €	-	▲
Micron Technology	869020	47 2023	70,13 €	111,54 €	+59,0%	150,00 €	95,00 €	▲
Microsoft	870747	44 2022	224,33 €	402,95 €	+79,6%	450,00 €	350,00 €	▶
MTU	A0D9PT	38 2023	163,00 €	250,10 €	+53,4%	275,00 €	211,00 €	▶
Natera	A14VPJ	29 2024	105,00 €	96,00 €	-8,6%	-	-	▲
NGEx Minerals	A2PN5K	29 2024	5,68 €	5,85 €	+3,0%	8,00 €	-	▲
Netflix	552484	24 2023	410,15 €	589,20 €	+43,7%	650,00 €	575,00 €	▶
Newmont	853823	49 2023	36,95 €	44,50 €	+20,4%	50,00 €	-	▲
Nexans	676168	02 2024	77,70 €	104,00 €	+33,8%	115,00 €	90,00 €	▶
Nike	866993	16 2024	88,32 €	66,90 €	-24,3%	offen	offen	▲
Norma	A1H8BV	11 2024	15,77 €	17,94 €	+13,8%	24,00 €	15,75 €	▲
Palantir	A2QA4J	06 2024	21,88 €	25,97 €	+18,7%	offen	offen	▲
Pan American Silver	876617	28 2024	19,86 €	21,71 €	+9,3%	28,00 €	-	▲
Puma	696960	49 2022	50,72 €	44,49 €	-12,3%	70,00 €	-	▲
Qualcomm	883121	07 2024	142,23 €	179,76 €	+26,4%	220,00 €	170,00 €	▶
Safran	924781	16 2023	141,62 €	202,40 €	+42,9%	offen	170,00 €	▲
SAP	716460	43 2022	98,18 €	183,70 €	+87,1%	200,00 €	150,00 €	▶
Schaeffler	SHA015	09 2023	7,20 €	5,37 €	-25,4%	10,00 €	-	▲
Schneider Electric	860180	18 2024	215,20 €	227,45 €	+5,7%	250,00 €	-	▲
Shopify	A14TJP	19 2023	57,50 €	63,35 €	+10,2%	95,00 €	-	▲
Softbank	891624	25 2023	44,23 €	64,19 €	+45,1%	70,00 €	-	▶
Southern Copper	A0HG1Y	06 2023	69,47 €	100,85 €	+45,2%	120,00 €	85,00 €	▶
Stabilus	STAB1L	05 2024	65,05 €	43,95 €	-32,4%	-	-	▲
Storskogen	A3C4JU	20 2023	1,11 €	0,73 €	-34,4%	1,60 €	-	▲
STS Group	A1TNU6	46 2023	4,94 €	5,20 €	+5,3%	9,50 €	-	▲
Telefónica	850775	09 2023	3,89 €	4,01 €	+3,2%	5,00 €	-	▲
The Trade Desk	A2ARCV	22 2023	64,54 €	89,68 €	+39,0%	offen	offen	▲
Tokyo Electron	865510	10 2024	239,10 €	190,35 €	-20,4%	offen	offen	▲
TotalEnergies	850727	02 2022	49,01 €	62,98 €	+28,5%	75,00 €	55,00 €	▲
Toyota Motors	853510	10 2024	22,78 €	18,79 €	-17,5%	offen	offen	▲
TUI	TUAG50	50 2023	7,19 €	7,18 €	-0,1%	10,00 €	5,30 €	▲
Vertiv Holding	A2PZ5A	18 2024	88,41 €	77,81 €	-12,0%	125,00 €	67,00 €	▲
VF Corp	857621	42 2023	17,72 €	14,27 €	-19,5%	25,00 €	-	▲
Viscom	784686	04 2023	10,55 €	4,30 €	-59,2%	13,00 €	-	▲
VW Vz.	766403	35 2022	141,65 €	106,40 €	-24,9%	150,00 €	-	▲
Waste Management	893579	07 2024	185,70 €	204,10 €	+9,9%	230,00 €	156,50 €	▲

! Stop angepasst / sonstige Änderung

▲ kaufen ▶ halten ▼ verkaufen

Alle Empfehlungen, Limits, Stops des Frankfurter Börsenbriefs gelten beginnend für den Erscheinungstag der Digitalausgabe (in der Regel Donnerstag) auf unbestimmte Frist. Bei Empfehlungen ausländischer Werte raten wir bei geringer Liquidität an deutschen Börsen an der Heimatbörse zu kaufen.

Quelle Charts: Bloomberg

IMPRESSUM

Verlag: Hans A. Bernecker Börsenbriefe GmbH, Schiessstr. 55, 40549 Düsseldorf; GF: Michael Hüsgen, AG Düsseldorf HRB 88070
 Abo-/Leser-Service: Bernecker Börsenbriefe, Westerfeldstr. 19, 32758 Detmold, Tel.: 0211.86417-40, Fax: -46, Mail: abo@bernecker.info
 Redaktion: Markus Horntrich, Helmut Gellermann, Carsten Müller

Der Frankfurter Börsenbrief erscheint wöchentlich. Vervielfältigung und Weiterverbreitung sind nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung auf elektronische oder sonstige Weise an Dritte übermittelt, vervielfältigt oder so gespeichert werden, dass Dritte auf sie zugreifen können. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens veranlasste (auch auszugsweise) Kopie, Übermittlung oder Zugänglichmachung für Dritte verpflichtet zum Schadensersatz. Dies gilt auch für die ohne unsere Zustimmung erfolgte Weiterverbreitung. ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen der aktuellen Information und journalistischen Veröffentlichung ohne letzte Verbindlichkeit; die Informationen stellen insbesondere keine individuelle Beratung oder Empfehlung dar und begründen keine Haftung. Die vergangene Entwicklung besprochener Finanzinstrumente ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Performance. Risikohinweis: Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste (bis hin zum Totalverlust) können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebene Informationsschrift „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ sorgfältig gelesen und verstanden haben. Weitere rechtliche Hinweise finden Sie auf unserer Internetseite www.bernecker.info unter RECHTLICHES > Impressum / AGB. Gewinn- und Dividendenschätzungen bei Aktien beruhen (außer bei anderslautender Kennzeichnung) auf Angaben von Bloomberg bzw. FactSet. Angaben zu der Aktien-Marktkapitalisierung deutscher Unternehmen basieren im Regelfall auf Angaben der FactSet Digital Solutions GmbH, Bloomberg oder eigenen Berechnungen. Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von Tai-Pan erstellt. Infos: <https://tai-pan.lp-software.de/bernecker>. Layout-Bilder: Adobe Stock.